

## 联合国国际授予济南宏桥产业发展有限公司 ‘BBB+’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2025 年 12 月 31 日-联合评级国际有限公司（“联合国国际”）作为一家国际信用评级公司，授予济南宏桥产业发展有限公司（“宏桥产发”或“公司”）‘BBB+’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了济南市天桥区人民政府（“天桥区政府”）在必要时为宏桥产发提供强力支持的高度可能性。这主要考虑了天桥区政府对宏桥产发的间接全资控股，宏桥产发作为负责济南市天桥区（“天桥区”）国有资产管理和市场化产业运营的重要地方投资发展公司的战略重要性，以及天桥区政府与宏桥产发之间的紧密联系，包括高级管理层任命审批、战略协调、重大投融资决策监督以及持续的运营和财务支持。此外，如果宏桥产发面临经营或财务困境，天桥区政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

天桥区为山东省省会济南市的市辖区。2024 年，天桥区实现 GDP 人民币 844 亿元，同比增长 3.0%。同期，天桥区政府一般公共预算收入同比增长 3.0%至人民币 42 亿元。

展望稳定反映了联合国国际对宏桥产发的战略重要性保持不变，以及天桥区政府会继续确保宏桥产发稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**天桥区政府通过济南市天桥区财政局（“天桥区财政局”）的全资子公司济南天桥产业发展集团有限公司（“天桥产发”；‘A-’/Stable）间接持有宏桥产发的全部股权。天桥区政府通过天桥产发对公司拥有最终决策权和监督权，包括高级管理层的审批和监督、战略协调以及重大投融资决策等。

**战略重要性及战略一致性：**宏桥产发作为天桥产发旗下的重点市场化产业主体，主要负责区域内的商业和工业物业运营，以及环卫和物业服务，在独立运营和市场化运营方面具有显著优势。宏桥产发还从事混凝土生产、资产管理、土地盘活等业务。公司在推动天桥产发市场化转型和产业升级方面发挥着关键作用。其业务运营和战略规划与天桥产发的发展目标及天桥区政府的产业布局保持一致。

**持续的政府支持：**宏桥产发持续获得天桥区政府通过天桥产发提供的资产注入、股权划拨和注资。2023 年，相关支持包括土地、公共服务相关资产和住宅物业的无偿划转，

以及人民币 1.5 亿元的注资。2024 年，公司获得了多项无偿划转，涵盖商业物业、楼宇单元、长期停车位经营权及关联公司股权。此外，公司还持续获得当地政府的财政补贴。鉴于宏桥产发在天桥区的战略重要性，我们认为公司将在未来持续获得政府支持。

**宏桥产发财务及流动性状况：**宏桥产发的总资产从 2023 年底的人民币 15 亿元稳步增长至 2025 年 9 月底的人民币 58 亿元，主要得益于当地政府持续的资产注入和公司业务规模的扩张。宏桥产发的总债务在过去几年呈上升趋势，从 2023 年底的人民币 1.2 亿元增至 2025 年 9 月底的人民币 10 亿元。同期，公司的财务杠杆（以债务资本化率衡量）从 8.7% 上升至 20.7%，仍保持在相对较低的水平。

宏桥产发的短期偿债压力适中。截至 2025 年 9 月底，公司现金余额为人民币 1.1 亿元，而一年内到期的债务为人民币 1.5 亿元。宏桥产发主要依靠外部融资，并拥有多种融资渠道，包括银行贷款和非标融资等，以支持其债务偿还和业务运营。然而，公司可用授信额度相对有限。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调宏桥产发的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为其战略重要性降低，或（2）当地政府对宏桥产发的所有权大幅减少，或（3）我们对天桥区政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调宏桥产发的信用评级：（1）来自当地政府的支持加强，或（2）我们对于天桥区政府的内部信用评估出现上调。

### 关于联合国际

联合国际是一家国际信用评级公司，旨在为全球范围内的公司、银行、非银行金融机构、地方投资发展公司和其他资产提供信用评级服务。与此同时，联合国际也从事信用风险研究和提供其他与信用评级相关的服务。

### 采用的主要评级方法

*China Local Investment and Development Companies Criteria*（于 2025 年 7 月 31 日发表）

关于该评级方法，请浏览 [www.lhratingsglobal.com](http://www.lhratingsglobal.com)。

注：1、上述发行人/发行评级均为在受评对象或相关第三方要求下的委托评级。除提供联合国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不参与评级流程。

2、本新闻稿为中文译本，如与英文新闻稿有任何出入，均以联合国国际于 2025 年 12 月 31 日发表的英文版内容为准。(Lianhe Global has assigned 'BBB+' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Jinan Hongqiao Industrial Development Co., Ltd.)

## 联系人

首席分析师，香港

陈敏

分析师

(852) 3462 9589

[rechel.chen@lhratingsglobal.com](mailto:rechel.chen@lhratingsglobal.com)

第二分析师，香港

罗熠，CFA，FRM，CESGA

董事

(852) 3462 9582

[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席及评级批准人，香港

黄佳琪，CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

[joyce.huang@lhratingsglobal.com](mailto:joyce.huang@lhratingsglobal.com)

投资人及媒体关系联络人，香港

王雪琦

联席董事

(852) 3462 9568; (86) 185 1686 2143

[alice.wang@lhratingsglobal.com](mailto:alice.wang@lhratingsglobal.com)

## 免责声明

联合评级国际有限公司（“联合国际”或“本公司”或“我们”）发布的评级（包括信用评级和其他评级产品）和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：[www.lhratingsglobal.com](http://www.lhratingsglobal.com)

评级是一种意见，涉及对实体或证券信用状况或对金融工具的评估，而非购买，出售或持有任何证券或金融工具的建议。评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，亦不涉及其税务影响或结果。联合国际保有于任何时间或理由对评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有评级均由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有评级均不是由个人负责。评级结果均经由评审委员会决策机制产生。报告中所列人员仅作为联系人用途。

联合国际基于合理信赖的第三方信息开展评级服务。联合国际通常根据审计的财务报表，访谈，管理层讨论和分析，相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析，并采取合理的措施，以确保其在授予评级时使用的信息，具有足够的质量来支持具可靠性的评级。但是联合国际不进行任何审计，调查，核实或尽职调查。联合国际无法保证信息的准确性，正确性，及时性和/或完整性。评级可能包含联合国际对未来事件的预测等前瞻性观点，此类观点可能随时变动且不应视为事实。请参阅联合国际的网站，了解最新的评级行动、评级历史、决定评级所采用的方法、有关每个评级类别含义以及违约的定义等更多信息。

在任何情况下，联合国际及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合国际的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

对于委托评级，联合国际从发行人、承销商、债务人、投资者或委托人处获得提供评级服务的报酬。非委托评级是由本公司主动发起的评级，并非由发行人、承销商、债务人、投资者或委托人请求。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的评级都会向受评级个体（及/或其代理人）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合国际出版的评级报告和研究报告。任何用户若依赖评级报告及研究报告所提供的信息，须咨询相关机构或专业人士，以确保符合当地适用的法律法规。

所有已发布的评级报告以及研究报告均属于联合国际的知识产权。未经联合国际的书面许可，不得以任何形式复制、公开传播或修改全部或部分内容。

联合国际是联合资信评估股份有限公司的子公司。联合国际评审委员会拥有对公司独立评级和研究中使用的任何方法或流程的最终解释权。

版权所有©联合评级国际有限公司 2025。